

Situation trimestrielle de SUD OBLIGATAIRE SICAV
arrêtée au 30 JUIN 2004

Avis du commissaire aux comptes relatif à la composition de l'actif au 30/06/2004

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par l'assemblée générale de la société « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** », et en application de l'article 8 de la loi 2001- 83 du 24 juillet 2001, portant promulgation du code des organismes de placements collectifs, nous avons procédé à l'examen limité du bilan de la société « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » au 30/06/2004, ainsi que de l'état de résultat et de l'état de variation de l'actif net pour la période du 31/03/2004 au 30/06/2004.

L'arrêté des états financiers relèvent de la responsabilité de la direction de la société.

Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur la composition de l'actif au 30/06/2004, sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme d'audit relative aux missions d'examen limité. Cette norme requiert que celui-ci soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des procédures analytiques appliquées aux données financières. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que la composition de l'actif de la société « **SUD OBLIGATAIRE SICAV** » ci-joint, ne présente pas sincèrement, dans tous les aspects significatifs, la situation de la société au 30/06/2004.

LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI

BILAN
AU 30/06/2004

ACTIF	Note	Au 30/06/04	AU 30/06/03	Au 31/12/03
AC1- PORTEFEUILLE-TITRES	3-1			
a- Actions, valeurs assimilées et droits rattachés				
b- Obligations et valeurs assimilées	3-1	21 468 339	21 446 282	21 531 303
c- Autres valeurs				
AC2- Placements monétaires et disponibilités				
a- Placements monétaires	3-3	21 367 687	10 457 211	11 907 239
b- Disponibilités	3-5	16 630	271 732	48 781
AC3- Créances d'exploitation				
AC4- Autres actifs		1 997	1 553	1 997
TOTAL ACTIF		42 854 653	32 176 778	33 489 320
PASSIF				
PA1- Opérateurs créditeurs	3-8	40 096	33 068	63 281
PA2- Autres créditeurs divers	3-8	243 445	210 361	85 774
TOTAL PASSIF		283 541	243 429	149 055
ACTIF NET				
CP1- Capital	3-6	41 588 546	31 141 836	31 765 797
CP2- Sommes distribuables				
a- Sommes distribuables des exercices antérieurs	3-7	47	98	100
b- Sommes distribuables de la période	3-7	982 520	791 415	1 574 368
ACTIF NET		42 571 112	31 933 349	33 340 265
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET		42 854 653	32 176 778	33 489 320

ETAT DE RESULTAT
AU 30/06/2004

LIBELLE	NOTE	01/04/2004	01/01/2004	01/04/2003	01/01/2003	01/01/2003
		30/06/2004	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2003	31/12/2003
PR 1- Revenus de portefeuille-titres						
a- Dividendes						
b- Revenus des obligations et valeurs assimilées	3-2	294 391	590 703	296 969	595 876	1 190 588
c- Revenus des autres valeurs						
PR 2- Revenus des placements monétaires	3-4	234 684	399 632	100 580	226 329	452 460
TOTAL DES REVENUS DES PLACEMENTS		529 075	990 334	397 549	822 204	1 643 048
CH 1- Charges de gestion des placements	3-9	21 426	40 096	22 649	31 191	63 281
REVENU NET DES PLACEMENTS		507 649	950 238	374 899	791 013	1 579 767
PR 3- Autres produits		0	0			
CH 2- Autres charges	3-10	21 453	39 346	12 541	32 870	80 886
RESULTAT D EXPLOITATION		486 196	910 892	362 359	758 143	1 498 882
PR 4- Régularisations du résultat d'exploitation		26 904	71 627	55 591	33 272	75 487
SOMMES DISTRIBUTABLES DE LA PERIODE		513 100	982 520	417 949	791 416	1 574 368
PR 4- Régularisation du résultat d'exploitation (annulation)		-26 904	-71 627	-55 591	-33 272	-75 487
_ Variation des plus (ou moins) values potentielles sur titres						
_ Plus (ou moins) values réalisées sur cession des titres						
_ Frais de négociation						-945
RESULTAT NET DE LA PERIODE		486 196	910 892	362 359	758 143	1 497 936

**ETAT DE VARIATION DE L'ACTIF NET
AU 30/06/2004**

	01/04/2004	01/01/2004	01/04/2003	01/01/2003
	30/06/2004	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2003
AN 1- VARIATION DE L'ACTIF NET RESULTANT				
<u>DES OPERATIONS D'EXPLOITATION</u>				
a- Résultat d'exploitation	486 196	910 892	362 359	758 143
b- Variation des plus (ou moins) valeurs potentielles sur titres				
c- Plus (ou moins) valeurs réalisées sur cession de titres				
d- Frais de négociation de titres				
AN 2- DISTRIBUTIONS DE DIVIDENDES	-2 005 108	-2 005 108	-1 464 266	-1 464 266
AN 3- TRANSACTIONS SUR LE CAPITAL				
a- Souscriptions				
_ Capital	9 694 100	22 794 000	9 555 100	14 622 100
_ Régularisation des sommes non distribuables	-737	-1 728	-441	-892
_ Régularisation des sommes distribuables	281 206	1 001 140	476 418	754 818
_ Droits d'entrée				
b- Rachats				
_ Capital	-7 370 600	-12 970 500	-7 558 000	-13 554 600
_ Régularisation des sommes non distribuables	553	977	364	993
_ Régularisation des sommes distribuables	-195 322	-498 826	-428 147	-775 804
_ Droit de sortie				
c- Régularisation charges capitalisées				
ACTIF NET				
TOTAL PASSIF ET ACTIF NET	890 286	9 230 847	943 388	340 492
AN 4- ACTIF NET				
a- en début de période	41 680 826	33 340 265	30 989 961	31 592 856
b- en fin de période	42 571 112	42 571 112	31 933 348	31 933 349
AN 5- NOMBRE D'ACTIONS (ou de part)				
a- en début de période	392 682	317 682	291 462	300 758
b- en fin de période	415 917	415 917	311 433	311 433
VALEUR LIQUIDATIVE	102.355	102.355	102.537	102.537
DIVIDENDE DISTRIBUE	4.956	4.956	5.049	5.049
AN6- TAUX DE RENDEMENT DE LA PERIODE	1.10%	2.25%	1.18%	2.42%

NOTES AUX ETATS FINANCIERS TRIMESTRIELS

Arrêtés au 31/03/2004

(unité= DT)

1°/ REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

Les états financiers arrêtés au 30-06-2004 sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2°/ PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :

Les états financiers sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments du portefeuille-titres à leur valeur de réalisation. les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

2-1°) Prise en compte des placements et des revenus afférents :

Les placements en portefeuille-titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat.

Les intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

2-2°) Evaluation des placements en obligations et valeurs assimilées :

Les placements en obligations et valeurs assimilées sont évalués, en date du 30/06/2004, à leur prix d'acquisition .

3° /MODIFICATION COMPTABLE :

Les redevances CMF sont présentés au niveau des « Autres charges » au 30/06/2004 alors qu'ils sont présentés au 30 /06/2003 au niveau des « charges de gestion des placements ».

S'agissant ainsi d'un changement de méthode de présentation, les soldes concernés au 30/06/2003 ont été retraités afin de préserver la comparabilité avec ceux de l'exercice 2004.

3°/ NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

3-1°) Note sur le portefeuille-Titres:

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2004 à 21 468 339 DT contre 21 446 282 au 30/06/2003 et se détaille ainsi :

OBLIGATIONS		10 802 614,000	11 172 795,609	26,071%		
AFRICA 2003	10 000	1 000 246,000	1 047 623,049	2,445%	100 000	10,000%
AIL 2000	5 000	200 000,000	205 263,388	0,479%	100 000	5,000%
ATL 2001/1	5 000	300 000,000	314 025,246	0,733%	100 000	5,000%
BTKD 2002	10 000	800 000,000	828 985,355	1,934%	200 000	5,000%
CIL 2002/1	2 500	150 000,000	152 540,984	0,356%	150 000	1,667%
CIL 2002/2	3 500	140 000,000	144 776,831	0,338%	150 000	2,333%
GL 2002/1	10 000	1 000 000,000	1 058 524,590	2,470%	100 000	10,000%
GL 2001 A	20 000	1 200 000,000	1 265 720,656	2,954%	63 000	31,746%
JERBA MEN 2001	10 000	1 000 000,000	1 008 663,014	2,354%	70 000	14,286%
MEUBLATEX 2001	10 000	1 000 000,000	1 048 360,656	2,446%	100 000	10,000%
MG1 (99)	8 000	324 368,000	328 148,384	0,766%	50 000	16,000%
MIRAMAR 2000	4 800	288 000,000	296 901,246	0,693%	40 000	12,000%
PALM MARINA 2001	10 000	800 000,000	806 483,288	1,882%	70 000	14,286%
SKANES BEACH 2003 AVERIFER	5 000	500 000,000	501 589,041	1,170%	100 000	5,000%
SPRIC 98	10 000	200 000,000	201 301,918	0,470%	90 000	11,111%
TUNISIE LEASING 2002-1	10 000	800 000,000	836 361,093	1,952%	150 000	6,667%
TUNISIE LEASING 2001-1	5 000	300 000,000	310 238,689	0,724%	100 000	5,000%
TUNISIE LEASING 2001-2	5 000	300 000,000	304 914,411	0,712%	150 000	3,333%
TUNISIE LEASING 2003-1	5 000	500 000,000	512 373,770	1,196%	150 000	3,333%
BTA		9 914 865,458	10 295 543,054	24,024%		
BTA 6.50% SEPTEMBRE 2004	1 000	984 747,000	1 026 375,415	2,395%		
BTA 6.75% OCTOBRE 2004	3 000	2 989 317,068	3 106 169,527	7,248%		
BTA 6.75% SEPTEMBRE 2005	4 000	3 960 531,890	4 133 449,923	9,645%		
BTA 6.75% JANVIER 2005	2 000	1 980 269,500	2 029 548,189	4,736%		
Certificats de Dépôt		10 500 000,000	10 609 564,445	24,76%		
C DEPOT MARS2006	11	5 500 000,000	5 573 944,445	13,007%		
CD DU10/05/04 AU 09/05/06	1	700 000,000	704 853,334	1,645%		
CD DU08/05/04 AU 09/05/06	1	2 850 000,000	2 870 520,000	6,698%		
CD DU09/05/04 AU 09/05/06	1	1 450 000,000	1 460 246,666	3,407%		
Bons de Trésors		10 750 000,000	10 758 122,225	25,104%		
BT DU 21/06/2004 AU 01/07/04	200	200 000,000	200 222,222	0,467%		
BT DU 22/06/2004 AU 02/07/04	4200	4 200 000,000	4 204 200,000	9,810%		
BT DU 23/06/2004 AU 03/07/04	1150	1 150 000,000	1 151 022,222	2,686%		
BT DU 24/06/2004 AU 04/07/04	2500	2 500 000,000	2 501 944,445	5,838%		
BT DU 25/06/2004 AU 05/07/04	200	200 000,000	200 133,334	0,467%		
BT DU 26/06/2004 AU 06/07/04	150	150 000,000	150 083,334	0,350%		
BT DU 27/06/2004 AU 07/07/04	300	300 000,000	300 133,334	0,700%		
BT DU 28/06/2004 AU 08/07/04	400	400 000,000	400 133,334	0,934%		
BT DU 29/06/2004 AU 09/07/04	600	600 000,000	600 133,334	1,400%		
BT DU 30/06/2004 AU 10/07/04	1050	1 050 000,000	1 050 116,666	2,450%		
TOTAUX		41 967 479,458	42 836 025,333	99,957%		

3-2°) Note sur les revenus du Portefeuille-titres :

<u>Revenus des obligations et valeurs assimilées</u>	30/06/2004	30/06/2003
<u>Revenus des obligations</u>		
- Intérêts	590 703	595 876

3-3°) Note sur les placements monétaires :

Placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2004 à 21 367 687 DT contre 10 457 211 DT au 30/06/2003 se détaillant ainsi :

Désignation du titre	Quantité	Coût d'acquisiti	Valeur actuelle	% Actif
Total		21 250 000	21 367 687	49.86%

3-4°) Note sur les revenus des placements monétaires :

Les revenus sur les placements monétaires s'élèvent au 30/06/2004 à 399 632 DT contre 226 329 DT au 30/06/2003 et présentent le montant des intérêts sur les bons du trésor et les certificats de dépôts ainsi que les intérêts sur compte courant.

	30/06/2004	30/06/2003
Intérêts des BT et Intérêt CC	399 632	226 329
TOTAL	399 632	226 329

3-5°) Note sur les disponibilités :

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2004 à 16 630 DT contre 271 732 DT au 30/06/2003.

3-6°) Note sur le capital :

Les mouvements sur le capital au cours de l'exercice se détaillent ainsi :

Capital au 31/03/2004

- Montant	39 265 230
- Nombre de titres	392 682

- Nombre d'actionnaires

Souscriptions réalisées

- Montant	9 693 363
- Nombre de titres émis	96 941

- Nombre d'actionnaires nouveaux

Rachats effectués

- Montant	-7 370 047
- Nombre de titres rachetés	73 706

- Nombre d'actionnaires sortants

Autres effets s / capital

- Variation des plus et moins values potentielles

- Moins values réalisées sur cession de titres

- Frais de négociation

- Régularisation des sommes non distribuables

Capital au 30/06/2004

- Montant	41 588 546
- Nombre de titres	415 917

- Nombre d'actionnaires

3-7°) Note sur les sommes distribuables :

Les sommes distribuables correspondent au résultat distribuable de l'exercice 2004 et des sommes distribuables des exercices antérieurs (report à nouveau).

Le solde de ce poste au 30/06/2004 se détaille ainsi :

	Sommes dis.	Régul.	Total
Sommes distribuables exercices antérieurs	46	1	47
Sommes distribuables (2004)	910 892	71 627	982 520
TOTAL	910 938	71 628	982 567

3-8°) Note sur le passif :

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2004 à 283 541 DT contre 243 429 DT au 30/06/2003, et se détaille ainsi :

	30/06/2004	30/06/2003
- Dépositaire	40 096	31 191
- Commissaire aux comptes	14 395	9 400
- CMF a payer	2 349	1 878
- Provision pour frais assemblée	564	2 329
- Compte de régul de passif	772	1 429
- Amortissement des charges	459	8 200
- Compte d'attente à régulariser	8 388	12 850
- Etat	1 582	-
- Dividende a payer 2002	20 214	176 152
- Dividende a payer 2003	189 314	-
- Jetons de présence	1 720	-
- Frais assistance SIN	3 688	-
TOTAL	283 541	243 429

3-9°) Note sur les charges de gestion des placements :

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2004 à 40 096 DT contre 31 191 DT au 30/06/2003, et se détaille ainsi :

	30/06/2004	30/06/2003
- Rémunération du dépositaire	40 096	31 191
TOTAL	40 096	31 191

Rémunération du dépositaire

La fonction dépositaire est confiée à la BANQUE DU SUD. En contrepartie des prestations, le dépositaire perçoit une rémunération de 0.2% TTC l'an calculé sur la base de l'actif net quotidien.

Les honoraires de la BANQUE DU SUD relatifs à l'exercice 2004 arrêtés au 30/06/2004 s'élèvent à 40 096 DT TTC.

3-10°) Note sur les autres charges :

Le solde de ce poste s'élève au 30/06/2004 à 39 346 DT contre 32 870 DT au 30/06/2003, et se détaille ainsi :

	30/06/2004	30/06/2003
- Redevance CMF	20 048	15 596
- Frais assemblée	1 492	992
- Frais commissaire aux comptes	5 967	7 438
- Amortissement des charges	1 090	8 830
- Autres charges	1 654	14
- Jetons de présence	1 720	-
- Commission SIN	7 375	-
TOTAL	39 346	32 870